

%

# MARKEDS- UTSIKTER

# Q3 2024

Redaksjonen avsluttet 02.09.2024

## INNHOOLD:

Hovedpunkter	1
Makro	2
Transaksjonsmarkedet	3
Kontor	4
Regionbyene	7
Handel & Bygulv	9
Logistikk	10
Bolig	11

## RENTEKUTT LEGGER GRUNNLAGET FOR ØKTE VERDIER

Det er ventet flere rentekutt i USA frem mot jul og det kommer trolig et nytt kutt i Eurosonen i september. Veksten i norsk økonomi har bremsset på et høyt aktivitetsnivå. Inflasjonen er på vei ned, men kjerneinflasjonen ligger fremdeles over målet. Rentekuttene hos våre handelspartnere kan gi rom for det første kuttet her i desember. Videre fall i inflasjonen og mer dempet vekst i USA, har sendt lange renter ned. Rentemarkedet er fortsatt svært «inflasjonsfølsomt». Inntjeningen til gårdeierne støttes av robuste leiemarkeder. Økt kjøpekraft legger til rette for ny vekst i varehandelen mot jul. Bunnen er passert i transaksjonsmarkedet drevet av stabile yielder, lavere lange renter, økt likviditet og robuste leiemarkeder.

### MAKRO

- Aktivitetsnivået i norsk økonomi gir god støtte til leiemarkedene
- Flere rentekutt er ventet hos våre handelspartnere – lange renter har falt

### TRANSAKSJONSMARKEDET

- Økt aktivitet i transaksjonsmarkedet
- Prime yield stabil på 4,75 prosent – vil holde seg på dette nivået ut året

### KONTORMARKEDET

- Robust kontormarked – moderat leievekst og uendret kontorledighet
- Økt aktivitet i søke- og leiemarkedet – leietakerne har høyere krav til service

### HANDEL OG BYGULV

- Tegn til bedring blant varehandelsbedriftene, men forskjeller innad i bransjen
- Privat forbruk har flatet ut

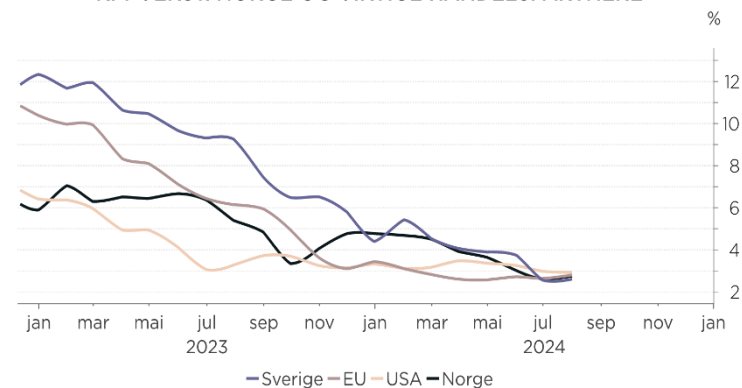
### LOGISTIKK

- Avtakende leievekst
- Stor investorinteresse og bra likviditet i segmentet

### BOLIG

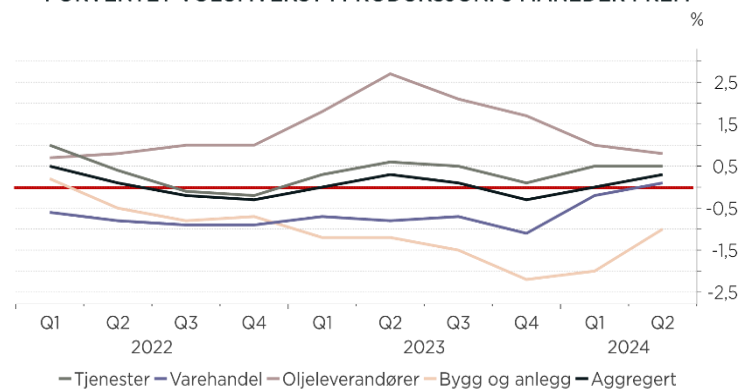
- Dempet vekst i bruktboligprisene – realprisen har falt i Oslo siden 2022
- Salgsbunnen i nyboligmarkedet er passert

### KPI-VEKST. NORGE OG VIKTIGE HANDELSPARTNERE



Source: Macrobond

### FORVENTET VOLUMVEKST I PRODUKSJON. 3 MÅNEDER FREM



Kilde: Regionalt Nettverk

## RENTENE STÅR FOR FALL HOS VÅRE HANDELSPARTNERE

Aktivitetsnivået i norsk økonomi gir god støtte til leiemarkedene i nærings-eiendom. Arbeidsledigheten kryper sakte opp, og er fortsatt meget lav samtidig som det rapporteres om mange nye ledige stillinger og flere bedrifter som har problemer med å skaffe arbeidskraft. Svakere NOK-kurs har bidratt til at det er vanskeligere å få tak i og beholde utenlandsk arbeidskraft. Samtidig har svekkelsen styrket konkurransevnen til norsk eksport og reiselivsnæring. Resultatet av vårens lønnsoppgjør gjør at de fleste lønnstakere nå har fått et merkbart løft i reallønna. Det er lettere å betjene gjeld og flere får igjen rom til å øke forbruket. Baksiden av medaljen er økte byggekostnader. **Byggekostnadsindeksen for boligblokk er igjen oppe i årlig vekst på 4-tallet.** Når Norges bank skal vurdere de ulike indikatorene før rentemøtet 19. september, finner de få signaler om rentekutt med det aller første. Svak byggevirksomhet er et unntak. Norges bank har varslet første rentekutt i starten av 2025, men vi holder en knapp på muligheten for første rentekutt i desember gitt flere kutt hos våre handelspartnere.

Inflasjonen har kommet ned på 2-tallet med 2,6 prosent i juni og 2,8 prosent i juli. Månedsvæksten har imidlertid vært høy de siste månedene, og vi venter noe høyere inflasjonstall både for august og september. Vi har justert ned vårt anslag for KPI-justeringer i leiekontraktene for 2025, fra ca 3-3,5 prosent til ca 2,8 -3,3 prosent. Rentene er nå på vei ned hos våre handelspartnere. Den svenske Riksbanken kuttet styringsrenten fra 3,75 til 3,5 prosent i august, og har varslet 2-3 kutt til i løpet av året. Til forskjell fra Norge, er inflasjonen i Sverige tett på 2-prosent målet, samtidig som lønnsveksten er langt lavere og arbeidsledigheten høyere. I eurosonen ble renten satt ned fra 4,0 til 3,75 prosent i juni, og det er ventet nytt kutt 12. september. I USA har styringsrenten ligget i intervallet 5,25-5,5 prosent siden juli 2023. **Sentralbanksjefen har varslet et kutt når FED møtes 18. september.** Markedet venter flere kutt i år og gjennom neste år. I skrivende stund priser markedet inn 4 kutt i løpet av 2024. Bakgrunnen er at inflasjonen er kommet

ned på 2-tallet og arbeidsmarkedet har roet seg ned med mer dempet lønnsvekst og noe økende ledighet. Veksten i amerikansk økonomi er fortsatt god, slik at det ikke er behov for noen kraftig rentemedisin. FED ønsker å trappe renten forsiktig ned i takt med et litt svakere arbeidsmarked. Det kan derfor være at markedet er vel optimistiske til antall kutt. Den amerikanske «10-åringen» har falt fra et nivå rundt 4,25 prosent i juni til ca. 3,8 prosent nå. Norske 5-års SWAP renter har falt tilsvarende og ligger nå på ca. 3,5 prosent. Lange renter er svært volatile særlig i forhold til utviklingen i inflasjon og vekst i amerikansk økonomi. De kan derfor fortsette å svinge en del etter hvert som nye tall for inflasjon og arbeidsmarkedet publiseres. Siste prognose fra SEB og fra Danske bank antyder et intervall rundt 3,5-3,75 prosent for 5-års SWAPen det kommende året.

Det er god grunn til å regne med at Norges bank ikke vil senke renten før de ser at 1) kjerneinflasjonen er på vei ned mot 2 prosent og 2) renteforskjellen til våre handelspartnere har bidratt til å styrke NOK-kursen. Renteutviklingen her hjemme vil dermed henge etter hva vi ser i landene rundt oss.

UTVALGTE NORSKE RENTER



Kilde: Macrobond

## BUNNEN PASSERT

Transaksjonsmarkedet viser tegn til bedring. Transaksjonsvolumet ser ut til å ende betydelig over fjorårets bunnotering, og likviditeten i markedet er økende. Sammen med en bedring i fremmedkapitalmarkedet vil dette bidra til **økt aktivitet ut året**. Når de korte rentene kommer ned i 2025, vil dette gi enda større fart i transaksjonsmarkedet. Yieldene har stabilisert seg og gir økt forutsigbarhet for investorer. Transaksjonsmarkedet er i ferd med å normalisere seg, noe som vil føre til at flere investorer igjen blir aktive.

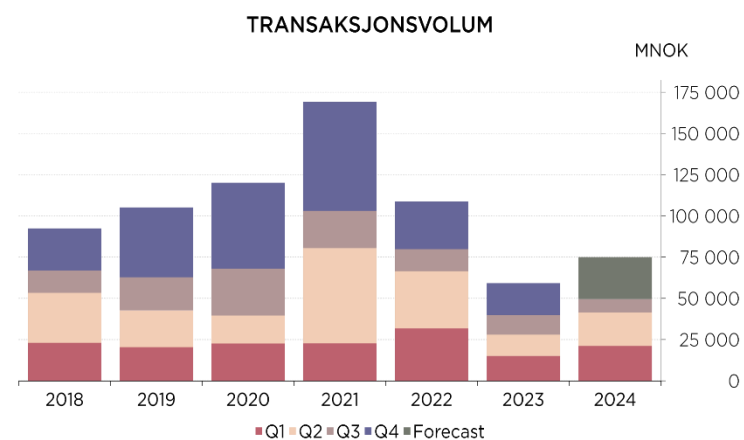
Vi har så langt i år registrert et **transaksjonsvolum tett på NOK 50 milliarder**. Dette er klart høyere enn på samme tid i fjor. Volumet er fremdeles i stor grad drevet av de store transaksjonene, men også transaksjonsaktivitet av mindre størrelse er i ferd med å ta seg opp. Dette indikerer at det sannsynligvis har tatt lengre tid for en del ikke-profesjonelle investorer å omstille seg til den nye hverdagen med høyere renter og nye prisnivåer, enn det har gjort for mange av de store, profesjonelle investorene. Samtidig har flere av de store transaksjonene blitt drevet frem av selgeres behov for å styrke sine finansielle posisjoner, noe som har ført til at selgerne har vært nødt til å akseptere de nye prisnivåene. Yieldene har stabilisert seg, og konsensus er at rentetoppen er nådd. Vi mener det er grunn til å tro at avstanden mellom kjøpere og selgere vil minske fremover, og at transaksjonsaktiviteten vil øke. Et unntak er boligtransaksjoner, hvor usikkerheten rundt borettslagsmodellen har ført til at transaksjonsaktiviteten har bremsset.

Yieldene har stabilisert seg, og vårt estimat for **prime yield kontor i Oslo er uendret på 4,75 prosent**. Vi forventer at dette nivået vil holde seg ut året. Lange renter har falt i kvartalet, og norsk 5-års SWAP er i skrivende stund omtrent tilbake på nivået den var på ved årsskiftet. Flere har benyttet denne anledningen til å binde renten. Yieldgapet mellom 5-års SWAP og prime yield har dermed økt fra det lave nivået det har ligget på i år, og nærmer seg sitt historiske gjennomsnitt.

Samtidig holder leiemarkedene seg solide, med leievækst og moderat ledighet. Vi mener at dagens yield-nivåer vil holde seg ut året.

I de andre nordiske markedene ser vi flere av de samme tendensene. Yieldene har stabilisert seg og yield-toppen ser ut til å være nådd. I likhet med Norge var også transaksjonsvolumet i Danmark og Sverige høyere i første halvår i år sammenliknet med i fjor, og vi ser at veksten fortsetter inn i andre halvår.

I **finansieringsmarkedet ser det lysere ut**. Bankmarginene har begynt å falle, og flere nordiske banker har kapasitet og vilje til å låne ut til eiendom. I tillegg er obligasjonsfinansiering blitt konkurransedyktig for mange aktører. Påslagene i obligasjonsmarkedet har falt betydelig i år, og flere store aktører har utstedt nye obligasjoner. Den økte likviditeten i fremmedkapitalmarkedet vil bidra til økt aktivitet i transaksjonsmarkedet.



## FORTSATT ROBUST KONTORMARKED

Kontormarkedet i Oslo fortsetter med små endringer i ledigheten og moderat leievekst. Vi står fast på vårt markedssyn for resten av året med moderat leievekst og forsiktig økende ledighet. I tråd med noe lavere inflasjon så langt i år, har vi **senket anslaget på KPI-justering for 2025 fra 3-3,5 prosent i forrige kvartal til 2,8-3,3 prosent nå**. Etterspørselen er mer moderat, men meget lav tilførsel av nybygg gir et robust marked med et godt grunnlag for videre leievekst. Leiemarkedet for kontor i Oslo vil dermed bidra positivt til økte eiendomsverdier ut året.

Arbeidsmarkedet fortsetter sin vei mot en «myk landing», og flere virksomheter er mer tilbakeholdne med å øke bemanningen. Tall for 2. kvartal viser at antall arbeidsplasser i kontorintensive næringer i Oslo&Bærum gikk ned for andre kvartal på rad. Årsveksten er 1,1 prosent mot 3,6 prosent samme kvartal i fjor. Det var særlig teknisk tjenesteyting knyttet til byggevirksomhet som trakk ned, men det var også en nedgang for IKT-næringene. Samtidig ser vi at store virksomheter som Multiconsult, Norconsult og IT-konsulentene Bouvet, rapporterer om solide ordre-innganger og fortsatt økning i antall konsulenter. Det støttes også av Regionalt nettverk hvor bedrifter innen IT venter god vekst, flere har økt omsetning innen energi- og klimaomstilling, og både juridisk rådgiving og kommunikasjon melder om god etterspørsel.

Aktiviteten i søke- og leiemarkedet har tatt seg opp siden før sommeren. Det er flere store søk enn vanlig, hvor 15 av søkene i år over 5.000 m<sup>2</sup> og utgjør over halve søkevolumet. Store søk har få alternativer og det er få bekreftede nybygg når vi ser forbi 2025. Store søk utløser oftere nybygg, men høye leiekrav fra gårdeier har så langt dempet lysten på nybygg. **Kontorledigheten i Oslo inkl Fornebu/Lysaker er uendret på 6,5 prosent**. Tall fra Arealstatistikk pr 2. kvartal viser at utløpt areal absorberes av nye kontrakter. Ved årsslutt vil dermed 2024 bli det fjerde året i trekk hvor det flyttes inn i mer areal enn det er utløp i. I august

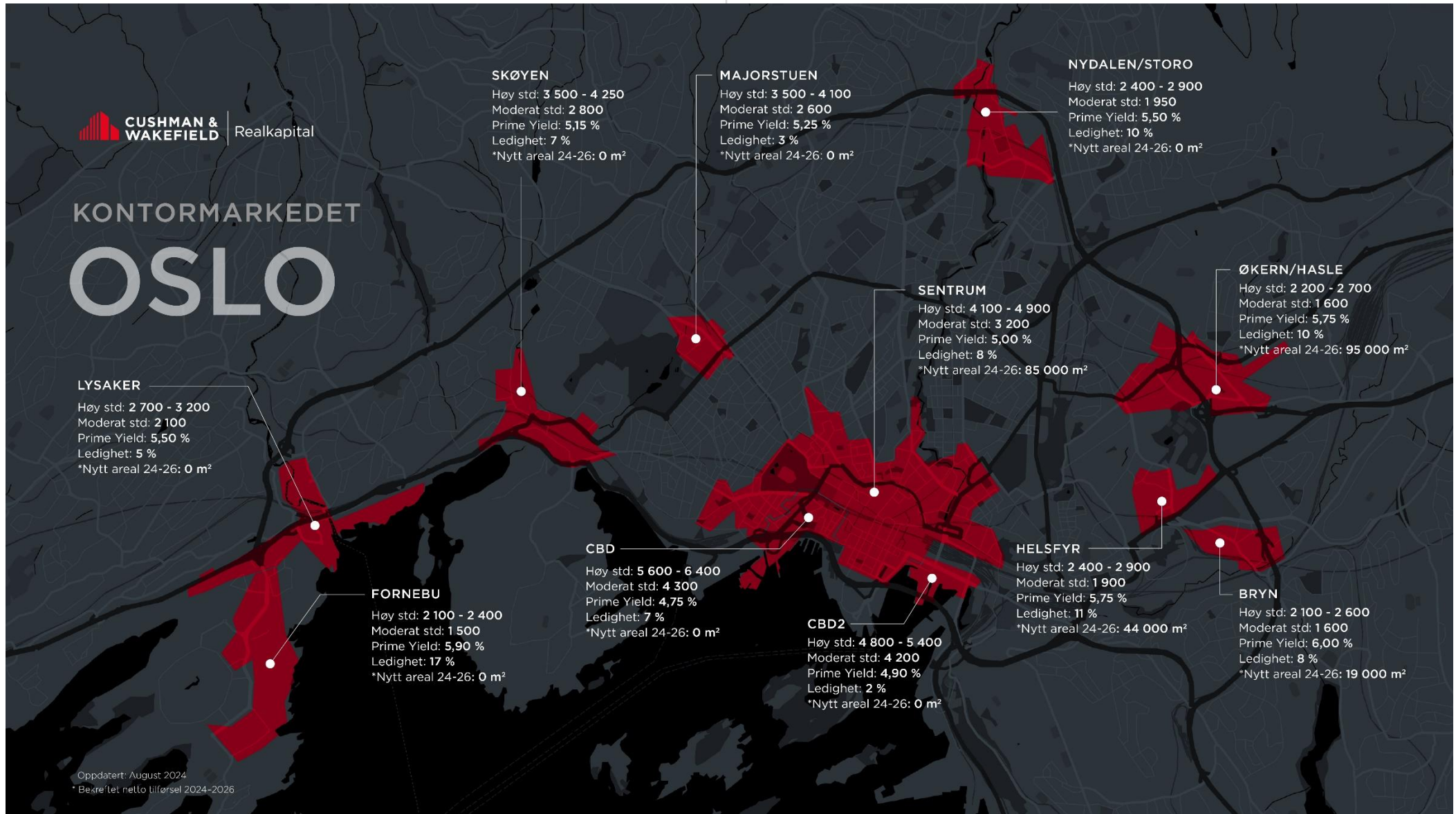
i fjor var ledigheten 6,25 prosent. Vi beregner ledigheten som summen av det som er ledig nå og som vil være klart for innflytting de kommende 4 kvartaler. **Prosjekter med ledighet som kommer inn mot slutten av året gjør at vi holder på vår prognose med 6,75 prosent ledighet mot slutten av året**. I sum utløper kontrakter i ca 750.000 m<sup>2</sup> i år, mens det samtidig har vært innflytting i nær samme volum.

Kontorleiene gikk opp med 3 prosent (geografisk vektet) i 2. kvartal ifølge Arealstatistikk. Det er den høyeste veksten siden 4. kvartal 2022. Kontorleien i Oslo-markedet ligger dermed 6 prosent høyere enn på samme tid i fjor. **Vår prognose fra januar med en årsvekst på 5 prosent ser ut til å kunne stemme rimelig bra**. Det er vår erfaring at det er god etterspørsel og betalingsvilje etter attraktive lokaler som ligger innenfor 10 min fra tog- eller T-banestasjon. Kravene til service øker. «Håndkleservice» tas oftere som en selvfølge. Denne «flight to quality» er noe vi observerer i alle Nordiske land og generelt i det europeiske markedet. Det reflekterer også et næringsliv med god økonomi og betydningen av å holde på og rekruttere attraktiv arbeidskraft. Leieveksten er i stor grad kostnadsdrevet. I juli løftet årsveksten i byggekostnadsindeksen for boligblokk seg til 4,1 prosent med flere underindekser (rørlegger, elektriker, maling) over 5 prosent.

LEIEPRISVEKST KONTOR (Å/Å). 3 KV. GLIDENDE SNITT. OSLO



Kilde: Arealstatistikk



**UTVALGTE LEIEKONTRAKTER SISTE KVARTAL**

SELSKAP	FLYTTET FRA	FLYTTET TIL	ANTALL M2*
Vann- og avløpsetaten	Herslebs gate 5	Brynsengfaret 1	10 000
Eidra	Kjøberggata 21	Kongens gate 2	4 000
Protector Forsikring	Støperigata 2	Filipstad brygge 1	4 000
Cicero	Forskningsparken	Campus Ullevål	2 800
Handelsbanken Lysaker	Strandveien 15	Lilleakerveien 4C	550

\* Enkelte verdier er avrundet

**UTVALGTE TRANSAKSJONER SISTE KVARTAL**

EIENDOM	KJØPER	SELGER	PRIS (MNOK)*
Portefølje	Logistea	KMC Properties	Konf.
Portefølje	Gjelsten Residential Oslo	URD, UREF IV, Gjelsten Bolig	1 500
Samfosa (100%)	Nyfosa	Ringmuren	1 462
Diakonhjemmet (Frøen)	OBOS	Diakonhjemmet stiftelsen	Konf.
K8	Storebrand Eiendomsfond Norge	Base Property	1 100

\* Enkelte verdier er avrundet

**UTVALGTE LEIESØK SISTE KVARTAL**

SELSKAP	AREAL (M2)	INNFLYTTING	ØNSKET LOKASJON
Visma**	20 000	Q1 2029	Primært Skøyen, i tillegg Sentrum, Lysaker og Fornebu
Ruter	15 000	Q2 2028	Sentrum/Jernbanetorget
GroupM	5 000	Q4 2025	Sentrum: innenfor/langs ring 1
Söderberg & Partners	4 000	Q1 2027	Fornebu, Lysaker, Skøyen
Carnegie**	3 000	Q1 2027	CBD, Bjørvika, Sentrum

\*\*CWR er rådgiver  
Sist oppdatert 02.09.2024

**KONTORMARKEDET**

OMRÅDE	ANTALL M2	LEDIGHET	MODERAT STD.	HØY STD.	PRIME YIELD
CBD	675 000	7 %	4 300 (4 200)*	5 600 - 6 400	4,75 %
CBD 2	285 000	2 % (1 %)*	4 200	4 800 - 5 400	4,90 %
SENTRUM	2 900 000	8 % (7 %)*	3 200 (3 000)*	4 100 - 4 900	5,00 %
SKØYEN	720 000	7 % (8 %)*	2 800	3 500 - 4 250	5,15 %
MAJORSTUEN	240 000	3 % (2 %)*	2 600	3 500 - 4 100	5,25 %
LYSAKER	760 000	5 %	2 100 (2 000)*	2 700 - 3 200 (2 600 - 3 000)*	5,50 %
NYDALEN/STORO	450 000	10 % (11 %)*	1 950	2 400 - 2 900	5,50 %
HELSEFYR	410 000	11 % (10 %)*	1 900	2 400 - 2 900	5,75 %
ØKERN/HASLE	360 000	10 %	1 600	2 200 - 2 700	5,75 %
FORNEBU	475 000	17 % (18 %)*	1 500	2 100 - 2 400	5,90 %
BRYN	350 000	8 % (10 %)*	1 600	2 100 - 2 600	6,00 %

\* Per Q2 2024.

**Høy standard**

Snittleie av hele eller større deler av en eiendom i det aktuelle området med:

Topp: standard tilsvarende nybygg/nyrehabilitert og med prime beliggenhet i området.  
Bunn: standard tilsvarende nylig rehabilitert og god beliggenhet (ikke prime) i området

Leien skal reflektere tonen i markedet og må ikke være en konkret kontrakt.

**Moderat standard**

Leie av as-is eller lokaler med god standard, og med mindre god beliggenhet. Lokalet skal være i innflyttbar stand.

## BERGEN: GOD LEIEVEKST I DE BESTE LOKALENE

Transaksjonsvolumet i Bergen er så langt i år på NOK 1,8 milliarder. Transaksjonsmarkedet har dermed vært svært tregt så langt, og transaksjonsvolumet er det laveste i et første halvår siden 2014. Samtidig er det tiltakende optimisme, og majoriteten av bergensinvestorer tror på bedring i andre halvår. Estimatet for prime yield i Bergen er uendret på 5,25 prosent.

Arbeidsledigheten holder seg lav i Bergen med 2,3 prosent helt ledige i august. Antall arbeidsplasser ser ut til å bevege seg sidelengs med litt svingninger fra kvartal til kvartal. Nå er det 177.000 arbeidsplasser i Bergen og ca. 56.000 jobber i typisk kontorintensive næringer.

Kontorledigheten har gått ned til 8,5 prosent, men varierer betydelig mellom områder. Ledigheten toppes av Fyllingsdalen (17 prosent), Bergen Sør (15 prosent) og Sandviken (12 prosent). Ledigheten i Sandviken har økt etter at PWC flytter inn til Sundt-bygget i sentrum. Også i Bergen er det god etterspørsel etter moderne lokaler med attraktiv beliggenhet i sentrum. Høye utviklingskostnader gjør at det er ventet en skarp reduksjon i nybyggvolumet fremover.

Ifølge Arealstatistikk har snittleiene i Bergen økt med 7 prosent fra 2023 til 1. halvår i år. I de høyest prisede lokalene, ofte nybygg, har leiene økt med hele 11 prosent i samme periode. Snittleien er nå nær 2.400 kr/m<sup>2</sup>. Dette er i tråd med våre leieestimer fra forrige kvartal som vi dermed beholder. Færre nybygg i Bergen sentrum fremover, demper vanligvis veksten i toppleiene.

Toppleie	3 700 NOK/m <sup>2</sup>	Høy standard	2 500 - 3 200 NOK/m <sup>2</sup>
Kontorledighet	8,5 %	Transaksjonsvolum*	Ca. NOK 1,8 mrd.
* YTD 2024		<b>PRIME YIELD</b>	5,25 %

Kilder: WPS næringsmegling, NAV og SSB

## TRONDHEIM: GOD LEIEVEKST

Det er så langt registrert et transaksjonsvolum i Trondheim på NOK 7,5 milliarder. Entrass salg av sin Trondheimsportefølje for NOK 6,45 milliarder står dermed fremdeles for størsteparten av volumet. Sett bort i fra denne transaksjonen har dermed aktiviteten vært relativt lav. Estimatet for prime yield ligger fast på 5,50 prosent.

Arbeidsledigheten holder seg svært lav i Trondheim med 1,7 prosent helt ledige i august. Antall arbeidsplasser bevegers seg mer sidelengs med en del svingninger fra kvartal til kvartal. Det er nå 128.000 arbeidsplasser i Trondheim. Antall arbeidsplasser i typisk kontorintensive næringer økte med 1,4 prosent i 2. kvartal og er fortsatt i en svak men positiv trend.

Kontorledigheten er lav, men økte til 6,5 prosent i våres. I sentrum er ledigheten lavere, og gir et press opp på prisene. Arealstatistikk rapporterer om en økning på hele 8 prosent fra 2023 til 1. halvår i år. I de høyest prisede lokalene, har leiene økt med 5 prosent. Snittleien var vel 2.300 kr/m<sup>2</sup> og de høyest prisede lokalene hadde en snittleie på nær 3.200 kr/m<sup>2</sup>. Leienivået har dermed definitivt etablert seg over 3.000 kr/m<sup>2</sup> for de beste lokalene også i Trondheim.

Nordea skal leie lokaler i Bane Nor sitt nybygg ved Trondheim sentralbanestasjon med innflytting i 2026 for sine 250 medarbeidere. Bygget på nær 13.000 m<sup>2</sup> er i ferd med å fylles.

Toppleie	3 500 NOK/m <sup>2</sup>	Høy standard	2 700 - 3 200 NOK/m <sup>2</sup>
Kontorledighet	6,5 %	Transaksjonsvolum*	Ca. NOK 7,5 mrd.
* YTD 2024		<b>PRIME YIELD</b>	5,50 %

Kilder: Norion Næringsmegling, NAV og SSB



## STAVANGER: LEIEVEKST OG LAVERE LEDIGHET

I Stavanger er det så langt gjort transaksjoner for NOK 3,0 milliarder. Det betyr at årets transaksjonsvolum allerede har overgått fjoråret. Det er gjort flere store transaksjoner så langt i år, hvor den største var salget av prestisjeprosjektet K8 i Stavanger sentrum. Estimert for **prime yield** er uendret i kvartalet på **5,75 prosent**. Når de aller beste byggene kommer i markedet er de dog i stand til å oppnå skarpere prising enn dette.

Kontorledigheten lå på ca. 7,5 prosent før sommerferien, som er det laveste nivået siden 2014. Det spørres om ledigheten kan holde seg på dette nivået når Aker flytter inn i nye lokaler i Hinna neste år. Ca 9.000 m<sup>2</sup> av dagens 50.000 m<sup>2</sup> store bygg skal gjøres om til hotell. Utleie er i full gang i kontordelen, hvor Sparebank 1 gruppen har inngått en leiekontrakt for 200 ansatte.

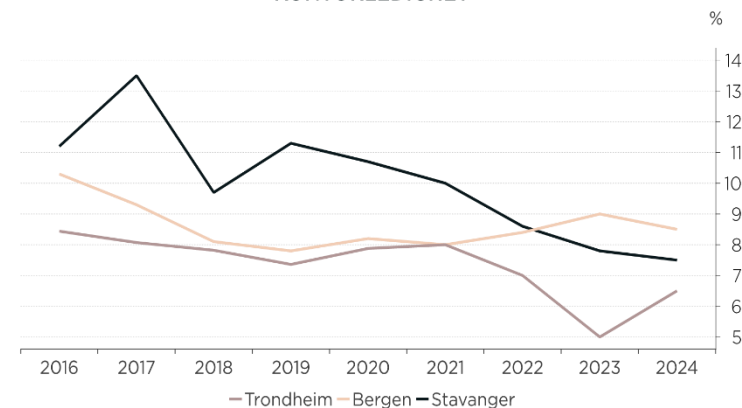
Leieprisene fortsetter opp i Stavanger med 6 prosent økning i snittleie for kontor fra i fjor til 1. halvår i år. Snittleien i Stavanger nærmer seg da 2.200 kr/m<sup>2</sup>. Leieprisene for de beste lokalene har etablert seg på rundt 3.400 kr/m<sup>2</sup>.

Arbeidsledigheten holder seg lav i Stavanger godt støttet av høy investeringsaktivitet i olje&gass. Det var 2,0 prosent helt ledige i august. Antall arbeidsplasser i Stavanger med nabokommuner, økte med 1,4 prosent i 2. kvartal som er 1,7 prosent høyere enn for ett år siden. Antall arbeidsplasser i kontorintensive næringer har økt med hele 2,2 prosent i kvartalet og 2,0 prosent i forhold til samme kvartal i fjor.

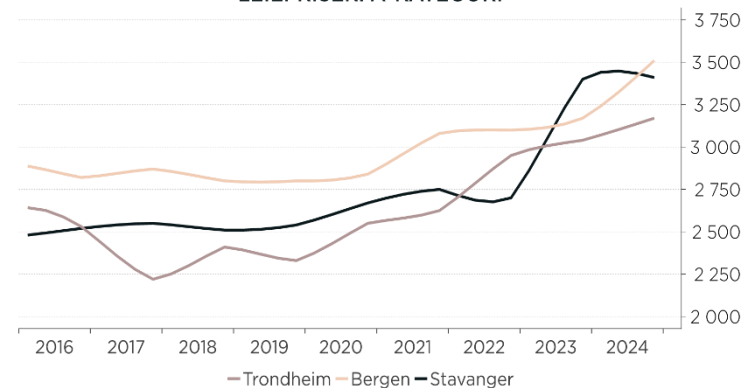
Toppleie	4 200 NOK/m <sup>2</sup>	Høy standard	2 600 - 3 700 NOK/m <sup>2</sup>
Kontorledighet	7,5 %	Transaksjonsvolum*	Ca. NOK 3,0 mrd.
* YTD 2024		<b>PRIME YIELD</b>	5,75 %

Kilde: Eiendomsmeidler 1 Stavanger, NAV og SSB

## KONTORLEDIGHET



## LEIEPRISER, A-KATEGORI



Source: Arealstatistikk

Kilde: Arealstatistikk og CWR

## ROBUSTE HUSHOLDNINGER

Det norske arbeidsmarkedet er fremdeles solid. Arbeidsledigheten har steget litt, men er fremdeles på et lavt nivå. Sammen med reallønnsvekst har dette bidratt til at husholdningenes konsum har holdt seg godt gjennom en utfordrende periode. Konsumet har utviklet seg flatt så langt i år, og vi forventer at denne trenden vil vedvare ut året. Når rentekuttene etter hvert kommer, vil dette senke husholdningenes levekostnader og sammen med lønnsveksten føre til en økning i forbruket. Vi opplever fortsatt stor interesse fra utenlandske aktører som ønsker å etablere seg i Norge. Cushman & Wakefield Realkapital (CWR) var rådgiver da John Henric etablerte sin flagship store i Bogstadveien i slutten av august, deres første av flere kommende butikker i Norge. Dette var den svenske kjedens første butikk utenfor Sverige. CWR har også vært rådgiver for Subdued, som snart åpner sin første butikk i Norge – også dette i Bogstadveien. At flere aktører ønsker å satse i det norske markedet, indikerer at også disse forventer at forbruket vil holde seg oppe fremover.

Varehandelsbedriftene i Norges Banks Regionalt nettverk melder om lysere utsikter. Etter to år med fallende salgsvolum, forventer nå varehandelsbedriftene en liten økning i volum i både andre og tredje kvartal. Selv om denne økningen er marginal og må tolkes med varsomhet, indikerer den at fallet i salgsvolum har stoppet opp. En konsekvens av en periode med høy inflasjon og svekket kjøpekraft, er at forbrukerne vrir konsumet sitt mot rimeligere alternativer. Dette fører til vekst for lavpriskjeder som Normal og Rusta, som er blant kjedene som ekspanderer i Norge. Vridningen av konsumet betyr også lavere etterspørsel etter kapitalvarer. Når rentene etter hvert kommer ned ser vi for oss at dette bedres.

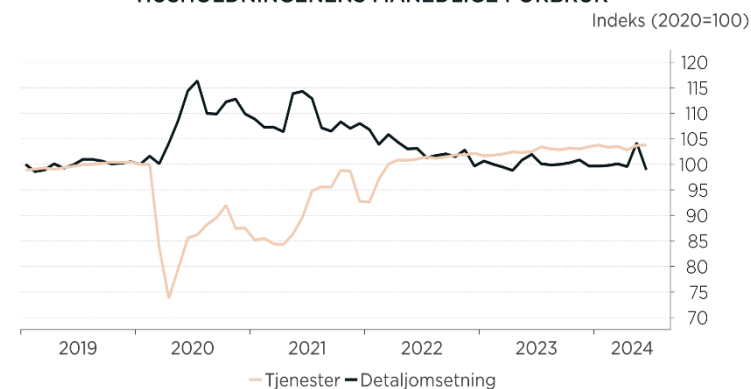
Tall fra Experian viser at andelen nordmenn med utestående betalingsanmerkninger er på det laveste nivået på minst fem år, og 1,1 prosent lavere enn på samme tidspunkt i fjor. Tall fra Intrum viser at antall inkassosaker har økt hittil i år, men at nivået fremdeles er nokså moderat. Det er en begrenset gruppe med

høy belåning som sliter, men de fleste husholdningene har håndtert både inflasjon og rentenivå bra. Kvartalstall fra Sats, Kid og Europris viser moderat til god inntektsvekst, og peker også i retning av at husholdningene klarer seg godt gjennom de utfordrende tidene.

Tre måneders rullerende veksttakt viser sideveis utvikling i husholdningenes samlede konsum ved utgangen av andre kvartal. Tjenestekonsumet har utviklet seg flatt siste kvartalet, mens varekonsumet har økt noe, dog på et lavt nivå. Vi forventer at privat konsum vil øke noe mindre enn lønnsveksten. Spareraten har vært lav de siste par årene, men er nå økende. En del av lønnsveksten vil gå til å fortsette å normalisere spareraten. Noe av lønnsveksten vil også gå til å nedbetale gjeld. Vår vurdering er derfor at det private forbruket vil utvikle seg flatt ut året.

Kjøpesentromsetningen har hittil i år utviklet seg i tråd med veksten i KPI. Kategorien med sterkest vekst er service og tjenesteyting, mens «annen detaljhandel» har hatt den svakeste utviklingen. Antall besøkende på kjøpesentrene har økt med 1,5 prosent så langt i år sammenliknet med samme periode i fjor. Snitthandelen per besøk har også steget med 1,7 prosent. Kjøpesentrene fortsetter dermed å være populære handlesteder.

### HUSHOLDNINGENS MÅNEDLIGE FORBRUK



Source: Macrobond

Kilde: Experian, Intrum, Kvarud Analyse, Norges Bank, SSB, CWR

## AVTAKENDE LEIEVEKST

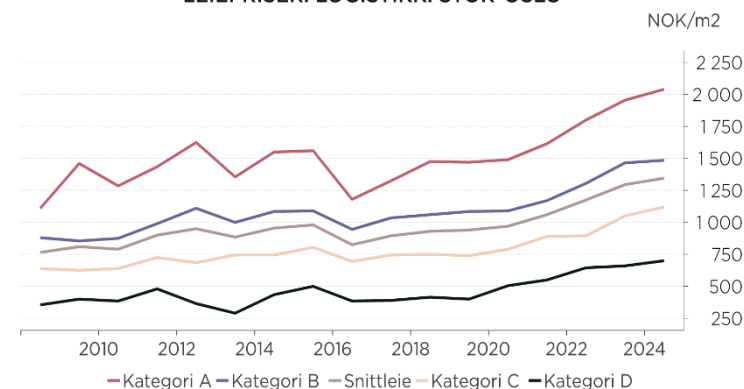
Vi forventer at den lavere veksttakten i leiemarkedet i logistikkmarkedet fortsetter. Samtidig har verdiene passert bunnen, og yieldene har stabilisert seg. Vi tror på uendrede yielder og økt transaksjonsaktivitet fremover.

Leieprisveksten har vært sterk i logistikkmarkedet over en lengre periode, men **har nå begynt å avta**. Til tross for avtakende leievekst har leieprisene stabilisert seg på høye nivåer. Vi tror på KPI-justering for 2025 i intervallet 2,8-3,3 prosent. Den svakere veksten i konsumet har dempet etterspørselen etter logistikklokaler. Mange netthandelsaktører økte arealene sine under pandemien, da etterspørselen etter varer var på sitt høyeste. Nå, med høy inflasjon og høyere rentenivå, har flere av disse aktørene møtt utfordringer, forsterket av den svake kronekursen. Dette har ført til redusert etterspørsel etter lokaler, og noen aktører har også valgt å fremleie deler av sine arealer, noe som har økt ledigheten noe. Det er spesielt lokaler med ugunstig lokasjon som blir stående ledig, samt eldre lokaler. I de mest attraktive områdene forblir ledigheten lav.

Transaksjonsaktiviteten har tatt seg noe opp også i logistikkmarkedet, og segmentet fortsetter å være attraktivt både for norske og internasjonale investorer. Den pan-europeiske trenden, hvor internasjonale investorer søker seg **bort fra kontoreiendom og mot blant annet logistikk**, er også tydelig i Norge. De siste årene har utenlandsk kapital stått for mellom 20 prosent og 40 prosent av transaksjonsvolumet innen segmentet, og denne andelen økte til ca. 65 prosent i 2023. Dette var riktignok på et lavt volum og drevet av noen få, store transaksjoner. Logistikk fortsetter også å være attraktivt for norske investorer. Flere fondsstrukturer har vist at de er klare til å kjøpe last-mile logistikk i Groruddalen, og pensjonskassene er fremdeles svært interessert i de lange kontantstrømseiendommene i segmentet. **Likviditeten i logistikksegmentet er god**, og vi venter at transaksjonsaktiviteten i segmentet vil fortsette å øke utover året.

Vårt estimat for prime yield holdes uendret på 5,75 prosent, og vi mener at dette nivået vil holde seg resten av året. Yieldene for logistikkeiendom har også stabilisert i de øvrige europeiske markedene, og yield-toppen ser ut til å være nådd også her. Europeisk logistikkeiendom har nå lagt bak seg to kvartaler med verdioppgang, og viser tydeligere tegn på at **verdiutviklingen har passert bunnen**. Vårt syn er at dette også gjelder i Norge.

### LEIEPRISER. LOGISTIKK. STOR-OSLO



Det er stor variasjon i leiepriser avhengig av beliggenhet, takhøyde, antall kjøreporter, kjølelager, utearealer og sammensetning av arealtype samt størrelse. Tabellen under viser variasjonen i leienivåer oppnådd i Oslo-regionen.

### Logistikkleier i Stor-Oslo. Andre kvartal 2024\*

OMRÅDE	SNITTELEIE	25% HØYESTE	MIDTERSTE 50%	25% LAVESTE
Oslo Vest	1 260	1 890	1 220	710
Oslo Syd	1 210	1 540	1 230	800
Oslo Nord	1 370	1 810	1 350	960
Groruddalen	1 230	1 810	1 170	780

\*Kontrakter inngått siste 12 måneder, per 30.06.24

Kilde: Arealstatistikk

## SALGSBUNNEN I NYBOLIGMARKEDET ER PASSERT

Sommeren er på hell og aktiviteten i boligmarkedet er tilbake. Det er ingen store endringer i vår vurdering av boligmarkedet siden siste rapport i mai:

- Veksten i prisene på brukte boliger har dempet seg noe, og vi ser fortsatt for oss en flat utvikling gjennom høsten. Høy lønnsvekst og utsikter til lavere rente kan gi videre vekst
- Et fortsatt sterkt arbeidsmarked gjør at det er liten fare for et fall i boligmarkedet
- Det var sterk leievekst i 2. kvartal. Etterspørselen vil drive leiene videre opp
- Salget av nye boliger har økt noe fra et svært lavt nivå. Timingen for kjøp av utviklingseiendom synes god

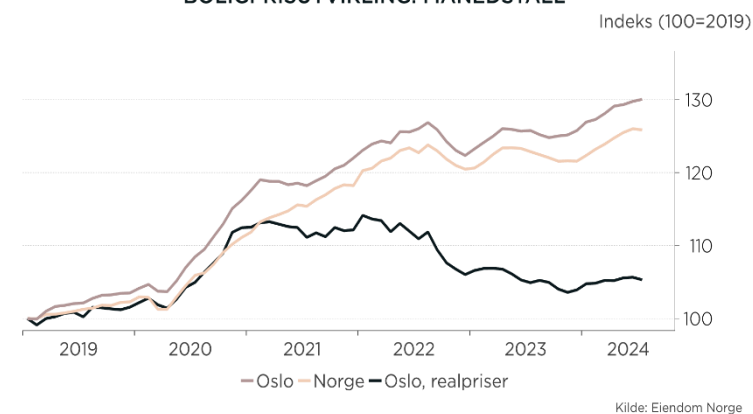
Det ser dermed ut til at **salgsbunnen i nyboligmarkedet er passert**. Vi ser samtidig at markedet både for brukte og nye boliger er selektivt, hvor prisene for de mest attraktive boligene ofte går over prisantydning. Det er fortsatt gjennomgående kjøpers marked i nyboligmarkedet. Nybyggingen er svært lav og bidrar til å holde prisene oppe i bruktmarkedet.

Boligprisene (sesongkorrigert) har så langt i år økt med **2,4 prosent på landsbasis** og med **3,1 prosent i Oslo**. Siden forrige rapport har vi sett en viss utflating. Til tross for lavere inflasjon, har realprisen dermed gått noe ned. Grafen på høyre side viser at de reelle boligprisene kun har økt med ca 5 prosent i Oslo siden 2019 og at de har falt med 6-7 prosent siden toppen i starten av 2022.

Leieprisene i Oslo gikk kraftig opp før sommerferien. Både statistikken til Eiendom Norge og Boligbygg viser en **årsvekst rundt 8 prosent**. Leieprisene drives opp av god etterspørsel og økte kostnader for leierne. Svekket økonomi for gårdeiere og eiere av sekundærboliger, gjør at flere selger leieboligene. **Lavere tilbud bidrar til å trekke leieprisene videre opp.**

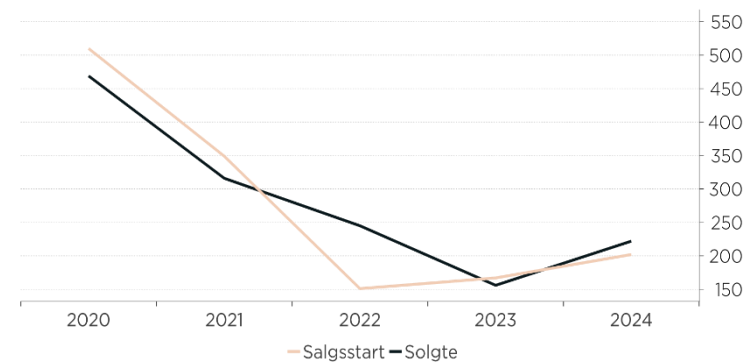
Til tross for sterk vekst i nominelle leier de siste par årene, har markedisleiene faktisk kun økt med ca 4 prosent mer enn inflasjonen og 2 prosent mer enn gjennomsnittlig lønnsvekst siden starten av 2015.

### BOLIGPRISUTVIKLING. MÅNEDSTALL



Salgsbunnen er passert i Oslo, Bergen, Stavanger og Trondheim:

### SALGSSTART OG SOLGTE NYE LEILIGHETER 3 MND GLIDENDE SNITT PER AUGUST



Analyseavdelingen hos Cushman & Wakefield Realkapital gjør løpende analyser av markedet basert på egne databaser og innsikt fra vårt globale nettverk i Cushman & Wakefield. Vi gir også ut det månedlige markeds- og trendbrevet «What's Next». Vi bistår våre rådgivere innen utleie, capital markets, leietakerrådgiving og verddivurdering, med analyser og innsikt. Vi presenterer markedsutsikter og trender løpende for kunder, og kommer gjerne til dere for en presentasjon.

**KONTAKT**



**HANS PETTER SKOGSTAD**  
Analysesjef

M:+47 938 66 685  
E: Hps@cwrealkapital.com



**SJUR HØGETVEIT**  
Senior analytiker

M:+47 476 54 514  
E: sh@cwrealkapital.com

Redaksjon avsluttet 02.09.2024



Her er det viktigste du bør vite om markedet i løpet av kvartalet.

- ①
- ②
- ③

Copyright © 2024 Cushman & Wakefield AS.  
© 2024 Cushman & Wakefield AS.  
Alle rettigheter forbeholdt. Dette dokumentet er utarbeidet for brukere av våre tjenester og kan være utdatert.